

Acopios

Maximiliano Landrein
Licenciado en economía
mlandrein@futurosyopciones.com

"Los conceptos, datos y opiniones vertidas en los artículos, son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no reflejan necesariamente la opinión de la Bolsa de Comercio de Rosario, deslindando la institución toda responsabilidad derivada de la exactitud de la información allí contenida. Queda prohibida la reproducción total o parcial de los artículos sin autorización de sus autores".

Abstract

En la actualidad, los empresarios agropecuarios argentinos aún no se han volcado en forma masiva a los mercados de futuros y opciones para establecer estrategias de cobertura contra las variaciones de los precios.

La tarea del acopiador tiene una importancia que resulta obvia, ya que constituye un eslabón fundamental e imprescindible en la cadena de comercialización de granos.

Además, el acopio generalmente constituye una de las formas principales de financiamiento del productor agropecuario, quien habitualmente se encuentra ante dos alternativas: recurrir a financiación bancaria o recurrir al acopiador. Muchas veces la última opción es más simple - si bien no siempre la más barata - y debido a ello se han generalizado las operaciones de canje y operaciones financieras directas contra cosecha.

La utilidad obtenida por el acopio estará dada por la cantidad de servicios que cobre, que a su vez, está en relación directa con la cantidad de grano que maneje.

Las operaciones que habitualmente realizan todos ellos son:

Operaciones de Compra-Venta de Granos: En el lapso que media entre la compra al productor y la posterior venta, el acopiador está comprado en el disponible y, por lo tanto, expuesto ante una eventual baja en las cotizaciones de los granos.

Operaciones a fijar precio: Cuando el acopio compra a fijar no está expuesto al riesgo precio si conserva la mercadería entregada por el productor. Pero en la práctica, el acopiador suele hacerse de espacio con el fin de aumentar el Giro de la Instalación que mencionamos anteriormente.

Compras a fijar – Ventas a precio: Así, el acopiador está vendido en el disponible y en consecuencia, expuesto al riesgo precio ante una eventual suba de las cotizaciones.

Si se produce un aumento de precios, el monto que deberá pagar al productor cuando este “fije” será mayor al que obtuvo previamente por la venta de la mercadería.

Operaciones de Canje y financieras contra cosecha: Si el precio de los granos desciende el acopio recibirá mercadería con un valor inferior al crédito otorgado oportunamente. Por lo tanto, durante el lapso que media hasta la cancelación de la operación, el acopiador se encuentra comprado en el disponible.

Todo parece indicar que los márgenes de beneficio de las empresas agropecuarias se irán estrechando con el pasar de los años. La desaparición de la inflación y la paulatina disminución de la intervención del Estado en el proceso de comercialización de granos contribuirán, sin lugar a dudas, a dejar todo librado a las reglas del mercado.

En el caso particular de los acopios, la necesidad de generar beneficios con márgenes cada vez menores, traerá consigo la búsqueda de una mayor eficiencia y la explotación al máximo de la capacidad instalada.

Indice

Introducción	3
Administración del Riesgo Precio. Distintas Posturas	4
1. No establecer cobertura alguna y seguir expuesto a las variaciones de precio	5
2. Realizar contratos Cash Foward	5
3. Establecer coberturas mediante la utilización de Futuros	5
4. Establecer coberturas mediante la utilización de Opciones	6
5. Establecer coberturas combinadas de Futuros y Opciones	7
La problemática del Acopio	7
Operaciones de compra – venta de granos	8
Operaciones a fijar precio	9
Compras a fijar – Ventas a precio	9
Operaciones de canje y financieras contra cosecha	9
Posición expuesta neta del Acopio	10
Conclusiones	10
Bibliografía	12
Ejercicios	13

Introducción

Desde la instauración del Plan de Convertibilidad y el consiguiente detenimiento del proceso inflacionario, en nuestro país se han venido produciendo cambios profundos en diversos aspectos de su estructura económica.

La inflación es un elemento altamente distorcionante de las relaciones existentes en una economía de mercado, y su eliminación no puede ser recibida sino como un buen comienzo.

Pero además, el permanente aumento nominal de precios que subyace en una economía inflacionaria, alteró con el pasar de los años los hábitos y la forma de efectuar los procesos decisorios de todos los empresarios y, en nuestro caso particular del empresario agropecuario.

Paulatinamente, se fue desarrollando la ilusión de que los precios siempre aumentan, y esto trajo consigo mantenimientos de stock excesivamente elevados en las empresas en general y la adopción de posiciones compradoras durante el mayor tiempo posible en las empresas agropecuarias, sin establecer para éstas cobertura alguna.

En la actualidad, los empresarios agropecuarios argentinos aún no se han volcado en forma masiva a los mercados de futuros y opciones para establecer estrategias de cobertura contra las variaciones de los precios.

Si echamos un vistazo hacia el otro extremo del continente, vemos que en donde más se recurre a los mercados de futuros, en los Estados Unidos, existen fallos judiciales en contra de Cooperativas que financiaron a productores sin “asesorarlos” sobre las estrategias de cobertura, y que ante una baja de precios no pudieron devolver los préstamos¹. La Corte en este caso, consideró que la actitud de la Cooperativa no fue prudente al no aconsejar a los productores sobre las “ventajas” de tener cobertura.

Debemos ser conscientes que las costumbres y la forma de pensar adquirida a través de los años con un sistema altamente inflacionario e intervenido por el Estado van a ser difíciles de erradicar. Pero cuando las pérdidas aparecen y las quiebras y remates se multiplican, la permeabilidad al cambio debería acentuarse.

En las páginas siguientes se desarrollan algunos conceptos básicos acerca de la Administración del Riesgo, se explica porqué la misma es necesaria y se detallan las herramientas de cobertura más importantes al alcance de los empresarios agropecuarios.

En este trabajo analizaremos en particular las estrategias de cobertura aplicables al negocio del acopiador.

¹ Keith Schap “Commodity Marketing: A Lenders & Producers Guide to Better Risk Management” Chicago Board of Trade, 1993, pág. 123.

Administración del Riesgo Precio: Distintas posturas posibles

En estos primeros capítulos hemos tratado de sentar las bases que justifican la necesidad de administrar los distintos riesgos del negocio. En todas las empresas relacionadas con la actividad agropecuaria la administración del “Riesgo Precio”, es decir, la cobertura contra las variaciones desfavorables de las cotizaciones de los granos, reviste una importancia primordial, ya que es uno de los mayores riesgos a los que dichas empresas están expuestas.

La aparición de los mercados de futuros tuvo como objetivo posibilitar el establecimiento de coberturas ante los cambios desfavorables de los precios. De esta manera surgieron dos poderosas herramientas para administrar el riesgo precio: **los futuros y las opciones**.

Expuestos al riesgo precio se encuentran todos aquellos que en el futuro estén obligados a comprar o vender granos. Quienes recurren a los mercados de futuros para establecer coberturas se denominan “**hedgers**” y entre ellos encontramos:

- **Productores:** generalmente intentan cubrirse de una baja en las cotizaciones del grano que tienen almacenado o que van a cosechar.
- **Acopiadores:** pueden establecer coberturas vendedoras o compradoras, según analizaremos más adelante.
- **Industriales:** establecen coberturas para protegerse de aumentos en la cotizaciones que repercutan en sus costos, o bajas de las mismas que reduzcan el valor de sus existencias.
- **Exportadores:** buscan cubrirse contra alzas de precios de la mercadería que han comprometido y aún no han adquirido.

Cualquiera de los mencionados anteriormente, está expuesto al riesgo precio si está comprado o vendido en el mercado físico, y ante tal situación tiene las siguientes alternativas:

- 1.No establecer cobertura alguna y seguir expuesto a las variaciones de precio.
- 2.Realizar contratos Cash Forward.
- 3.Establecer coberturas mediante la utilización de futuros.
- 4.Establecer coberturas mediante la utilización de opciones.
- 5.Establecer coberturas combinando futuros y opciones (entre estas encontramos las denominadas SINTÉTICOS, FENCES y otros tipos de combinaciones.)

Seguidamente analizaremos qué sucede con el Riesgo Precio cuando se adopta cada una de las alternativas mencionadas.

Para facilitar la comprensión debemos aclarar que toda disminución en el riesgo total de una operación, acarrea un costo extra o disminuye las utilidades potenciales. Así también, la eliminación de un riesgo generalmente conlleva la aparición de otro. Por ejemplo, cuando contratamos un seguro para nuestro automóvil desaparece el riesgo de la responsabilidad civil en caso de accidente pero aparece el riesgo de la insolvencia de la aseguradora, como este último es mucho menor al primero, el pago de la prima se justifica. Aplicaremos este análisis a las alternativas anteriores:

1. No establecer cobertura alguna y seguir expuesto a las variaciones de precios

En este caso se estará totalmente expuesto al Riesgo Precio - independientemente de los demás riesgos inherentes al negocio que se trate -, por ello, se suele decir que quien adopta esta postura esta “especulando”.

El empresario agropecuario que tiene una posición tomada en el mercado disponible y no se cubre está apostando a obtener un precio satisfactorio al momento de cancelar dicha posición.

Muchos empresarios eligen esta alternativa en la actualidad, lo cual surge de la comparación entre la magnitud de las cosechas y los volúmenes operados en los mercados de futuros de nuestro país.

2. Realizar contratos Cash Forward

En este tipo de contratos la entrega de la mercadería y el cobro de la operación se difieren en el tiempo, pero se establece el precio al que se realizará la misma. De esta manera el Riesgo Precio desaparece.

En su lugar nos encontramos con que estas operaciones no tienen garantía de cumplimiento, por lo que estamos expuestos a un nuevo riesgo, al que se suele llamar riesgo de incumplimiento contractual. Comprende también al riesgo crediticio y es el principal obstáculo con que nos encontramos al realizar un contrato a futuro por fuera de los mercados de futuros.

Otra característica de los contratos Cash Forward es su rigidez, ya que son difíciles de transferir y poco líquidos. Una vez realizado un Cash Forward se hace muy complicado cancelarlo de otra manera que no sea con el cumplimiento del mismo.

3. Establecer coberturas mediante la utilización de Futuros

Mediante la compra o venta de contratos de futuros en el mercado de futuros, se elimina el Riesgo Precio. En su lugar aparece un nuevo riesgo que está dado por la diferencia entre el precio disponible y el precio del futuro que determina que la cobertura no sea perfecta. Esta diferencia se denomina Base. Al establecer una cobertura mediante futuros se origina lo que comúnmente llamamos Riesgo Base, que generalmente es mucho menor al Riesgo Precio. Este intercambio de riesgos que implica la disminución del riesgo total del negocio, se realiza a cambio de la pérdida en la capacidad de generar utilidades extras.

En otras palabras, para cubrirse de una baja en las cotizaciones se resigna la posibilidad de beneficiarse con una alza de las mismas, o viceversa.

También este tipo de cobertura tiene costos, que se limitan al costo de transacción de la operación y los costos financieros derivados del depósito de márgenes y diferencias. Este costo financiero no se puede determinar a priori ya que dependerá de la evolución futura de los precios.

En el caso particular del productor agropecuario, debemos mencionar que la cobertura mediante contratos de futuros implica la aparición del Riesgo de Producción, que se presenta cuando los rindes obtenidos no coinciden con los esperados. Este riesgo está dado por la diferencia entre lo efectivamente cosechado y cantidad cubierta con futuros. Esta diferencia estará expuesta directamente al Riesgo Precio.

Por ejemplo: un productor agropecuario que durante los últimos años ha cosechado un promedio de 2 toneladas de trigo por hectárea, decide vender contratos de futuros para cubrirse contra una eventual baja de los precios del cereal. Como el productor ha sembrado 350 hectáreas, decide vender contratos por 700 toneladas de trigo. Pero durante ese invierno se produce una importante sequía y al momento de la cosecha sólo obtiene 1,5 toneladas por hectárea lo que representa una cosecha de 525 toneladas de trigo. El productor se encuentra entonces con que debe salir a comprar contratos de futuro por la diferencia, es decir 175 toneladas. El panorama se agrava porque generalmente cuando sucede esto, los precios a su vez perjudican aún más la posición. En el caso del ejemplo, si el productor obtuvo menores rindes por haberse producido una sequía es posible que la misma también haya afectado las cotizaciones y por lo tanto tenga que pagar un precio elevado por esas 175 toneladas.

Obsérvese que el Riesgo Producción también se presenta cuando se cosecha en exceso de lo proyectado. Si en el caso del ejemplo, el productor hubiese obtenido un rinde de 2,5 toneladas de trigo por hectárea, lo que da un total de 875 toneladas, quedarían 175 toneladas sin protección contra las fluctuaciones de los precios.

4. Establecer coberturas mediante la utilización de Opciones

Mediante la compra de una opción (un call para una cobertura compradora o un put para una vendedora), se logra eliminar el Riesgo Precio hasta la concurrencia con el precio de ejercicio de la misma. También aquí aparece el Riesgo Base ya que la opción da el derecho de compra o venta de un contrato de futuros.

Pero al comprar una opción no se deja de lado la posibilidad de obtener beneficios con una evolución favorable de los precios, lo cual representa una ventaja sustancial con respecto a la cobertura con futuros. Necesariamente esto implicará un costo mayor, y el mismo está dado por la prima, que es el precio de la opción adquirida. También debemos mencionar que este tipo de cobertura tiene un costo de transacción en el mercado a término.

Si el productor agropecuario se cubre mediante opciones, no está expuesto al Riesgo Producción que mencionamos en el punto anterior, salvo que la cosecha supere a los contratos de opciones adquiridos (lo cual no sería tan grave). Esto es así por el carácter discrecional del ejercicio de los contratos de opciones.

Por esto último es que generalmente se recomiendan estrategias de cobertura vendiendo (comprando) futuros por una cantidad mínima con alta probabilidad de ser alcanzada y la diferencia comprando opciones, como se verá en el punto siguiente.

5. Establecer coberturas combinando futuros y opciones

Con estas estrategias se busca obtener resultados intermedios a los de las estrategias puras o beneficiarse cuando los mercados están desarbitrados.

De esta manera se pueden obtener los mismos efectos que con las estrategias puras combinando futuros y opciones, y a veces, con costos menores si el mercado está desarbitrado.

También se pueden optimizar las coberturas. Por ejemplo, un productor puede vender futuros por una cantidad de producción mínima que está seguro de producir, y comprar puts por el resto, evitando de esta manera la exposición al Riesgo de Producción mencionado anteriormente.

Citando el ejemplo del punto 3., el productor podría comprar futuros por una cantidad que está seguro que va a poder cosechar, por ejemplo 500 toneladas, y comprar puts por las 200 restantes. De esta manera la exposición al Riesgo Producción es mínima, ya que sólo aparecería en el caso de obtener rindes menores a 1,428 toneladas por hectárea. (1,428 tn. por 350 ha. da un total de 500 tn.)

Se pueden encontrar muchos otros ejemplos como el anterior. Sin embargo debemos hacer notar que muchas veces la utilización combinada de futuros y opciones se acerca al límite entre cobertura y especulación. Tal es el caso, por ejemplo, del productor que se cubre con futuros y a su vez vende call a un precio de ejercicio muy alto para obtener la prima como ganancia extra².

Como dijimos antes, es difícil determinar si estas estrategias son simplemente de cobertura o si se está incursionando en posiciones especulativas. No obstante creemos importante mencionarlas, debiendo tener siempre en cuenta **cuál es nuestro negocio** para no correr el riesgo de caer en la *speculation fever*.

La Problemática del Acopio

Debemos centrarnos ahora en la problemática particular del acopio. Los Acopios y las Cooperativas realizan un sinnúmero de operaciones por las cuales pueden estar expuestos, en ciertos momentos, a las variaciones de los precios de los granos.

La tarea del acopiador tiene una importancia que resulta obvia, ya que constituye un eslabón fundamental e imprescindible en la cadena de comercialización de granos.

El acopio produce generalmente tres cambios en el producto:

- a) Transporte
- b) Almacenamiento
- c) Acondicionamiento

² Esto es lo que se conoce como FENCE. Keith Schap, *op. cit.*, pág. 146

Por estos tres cambios en el producto el acopiador cobra un porcentaje y por lo tanto obtiene una utilidad. **La prestación de estos servicios y el cumplimiento de estas funciones en la cadena de comercialización de granos, constituyen el negocio principal del acopiador**, y en estas actividades es donde debe centrar sus objetivos estratégicos en el mediano y largo plazo. En otras palabras la actividad del acopio es netamente logística.³

Además, el acopio generalmente constituye una de las formas principales de financiamiento del productor agropecuario, quien habitualmente se encuentra ante dos alternativas: recurrir a financiación bancaria o recurrir al acopiador. Muchas veces la última opción es más simple - si bien no siempre la más barata - y debido a ello se han generalizado las operaciones de canje y operaciones financieras directas contra cosecha.

No obstante debemos destacar que esta actividad de índole financiera del acopio complementa a las tres funciones de características logísticas mencionadas anteriormente y que deben ser consideradas el objeto del negocio del acopiador.

Como dijimos anteriormente, la utilidad obtenida por el acopio estará dada por la cantidad de servicios que cobre, que a su vez, está en relación directa con la cantidad de grano que maneje.

Se entiende por Rotación o Giro de la Instalación, a la cantidad de grano comprada y vendida en relación de la capacidad de la planta de silos. Esta constituye una medida de eficiencia del acopio y, generalmente, cuanto mayor sea la rotación del acopio mayor serán las utilidades del mismo.

Cuando analizamos la rotación de los distintos acopios vemos que entre ellos existen marcadas diferencias. Se encuentran acopios con un giro de la instalación igual a 1 (esto significa que el total de grano negociado es igual a la capacidad de almacenaje) y otros pertenecientes a grandes multinacionales que alcanzan valores de 12. Las comparaciones son difíciles de realizar y el tipo de operaciones efectuadas por cada uno de ellos es muy disímil, como así también las estrategias de coberturas del riesgo precio. Por lo tanto, se complica la tarea si queremos comparar la actividad de una pequeña cooperativa con la de una gran multinacional, que además de acopiador es industrial y exportador.

Por lo expresado y para tratar de conseguir una generalización aplicable a todos los acopios, a continuación describiremos las operaciones que habitualmente realizan todos ellos.

Operaciones de Compra-Venta de Granos

Esta es la operación más simple que realiza el acopio y consiste en comprar el grano al productor para luego venderlo a los industriales o a los exportadores. Cuando el acopiador compra y abona el precio al productor se suele denominar la operación como “a precio “ en contraposición con las operaciones “a fijar” que se detallan en el punto siguiente.

Identificación de riesgo precio:

³ Logística es una palabra derivada del vocabulario militar y actualmente muy utilizada en administración que se refiere al “... estudio del movimiento, transporte y estacionamiento de las tropas fuera del campo de batalla...”

En el lapso que media entre la compra al productor y la posterior venta, el acopiador está comprado en el disponible y, por lo tanto, expuesto ante una eventual baja en las cotizaciones de los granos.

Operaciones a fijar precio

La operación a fijar se da cuando el productor entrega la cosecha al acopiador pero decide no venderla en el momento, sino que posterga su decisión para el futuro. Posteriormente va dando ordenes de venta al acopiador y este le paga la cotización del grano en el momento de la fijación, descontando los costos de almacenaje por dicho lapso.

La proliferación de la operación a fijar precio fue motivada por dos factores concurrentes: la falta de capacidad de almacenamiento en chacra que obligaba al productor a entregar el grano al acopio, y el acelerado proceso inflacionario que imposibilitaba la venta a plazo con un precio cierto (cash forward).

A pesar de que hoy la capacidad de almacenamiento en chacra ha aumentado y el proceso inflacionario se ha detenido, la operación a fijar aún constituye el gran volumen de la operatoria del acopio, ya que supera ampliamente la cantidad de operaciones “a precio”. Esto es así porque el productor ha quedado con la costumbre de aguardar el aumento de precios a medida que avanza la campaña.

Sin embargo debemos mencionar que las operaciones “a precio” han aumentado alcanzando ya un 25 o 30 % del total de la operatoria, motivado este hecho por los buenos precios que se han obtenido en las últimas cosechas.

Identificación de riesgo precio:

Cuando el acopio compra a fijar no está expuesto al riesgo precio si conserva la mercadería entregada por el productor. Pero en la práctica, el acopiador suele hacerse de espacio con el fin de aumentar el Giro de la Instalación que mencionamos anteriormente.

Compras a fijar – Ventas a precio

Para ello, tratará de vender la mercadería “a fijar precio”, y por lo tanto irá fijando el precio cuando el productor haga lo propio. Pero cuando los volúmenes son importantes, estar “calzado” de esta manera a veces no es posible. En estos casos el acopiador vende “a precio” mercadería que ha comprado al productor “a fijar”.

Identificación de riesgo precio:

Así, el acopiador está vendido en el disponible y en consecuencia, expuesto al riesgo precio ante una eventual suba de las cotizaciones.

Si se produce un aumento de precios, el monto que deberá pagar al productor cuando este “fije” será mayor al que obtuvo previamente por la venta de la mercadería.

Operaciones de Canje y financieras contra cosecha

Este tipo de operaciones consiste en la entrega de insumos o adelantos para la compra de los mismos contra el compromiso del productor de entregar cierta cantidad de grano al realizar la cosecha.

Como mencionamos anteriormente, estas operaciones son de índole financiera y complementan a la actividad principal del acopiador, no obstante debemos destacar que actualmente revisten singular importancia.

Identificación de riesgo precio:

Si el precio de los granos desciende el acopio recibirá mercadería con un valor inferior al crédito otorgado oportunamente. Por lo tanto, durante el lapso que media hasta la cancelación de la operación, el acopiador se encuentra comprado en el disponible.

Posición Expuesta Neta del Acopio

Tal como se explicó con anterioridad, el negocio del acopiador está en la prestación de servicios y no en el aprovechamiento de las variaciones de los precios. Siguiendo con ese razonamiento concluimos que el objetivo del acopio debe ser aumentar las utilidades, generalmente mediante el aumento del Giro de la Instalación.

Esto implicará que la mercadería recibida por el acopio debería tratar de ser desalojada lo más pronto posible para hacer espacio. En consecuencia, puede darse que el acopiador haya comprado al productor “a fijar” y luego vendido “a precio” y por lo tanto quede expuesto al riesgo de una suba de precios.

Pero tal como vimos, el acopiador realiza un sinnúmero de operaciones y, sería por demás de complejo buscar cobertura mediante el mercado de futuros para cada una de ellas en forma individual.

La solución a este problema es bastante simple, y consiste en ir determinando diariamente la **posición expuesta neta** que surge de la totalidad de las operaciones desarrolladas por el acopio.

De esta manera, si el acopio está comprado en el disponible producto de la realización de operaciones de canje y de haber comprado a ciertos productores a precio y, por otra parte, está vendido en el disponible por haber vendido “a precio” granos comprados “a fijar”, sólo se encontrará con la necesidad de brindar cobertura a la diferencia resultante de sus distintas posiciones.

Conclusiones

Todo parece indicar que los márgenes de beneficio de las empresas agropecuarias se irán estrechando con el pasar de los años. La desaparición de la inflación y la paulatina disminución de la intervención del Estado en el proceso de comercialización de granos contribuirán, sin lugar a dudas, a dejar todo librado a las reglas del mercado.

No bastará entonces con la obtención de buenos rindes. Los empresarios agropecuarios que prosperarán en el próximo siglo deberán manejar con solvencia las herramientas que le posibiliten administrar el Riesgo Precio.

Probablemente este proceso se verá acompañado de un mayor desarrollo de los mercados de futuros, del surgimiento de nuevas herramientas fuera de ellos, como por ejemplo variantes de contratos cash forward que comentamos capítulos anteriores. Incluso sería

posible el diseño de nuevos contratos de seguros como, por ejemplo, los “seguros de cosecha” que se negocian en los Estados Unidos.

En el caso particular de los acopios, la necesidad de generar beneficios con márgenes cada vez menores, traerá consigo la búsqueda de una mayor eficiencia y la explotación al máximo de la capacidad instalada.

En ese contexto, la preocupación primordial será el aumento del Giro de la Instalación, hecho que implicará una mayor exposición al Riesgo Precio que la que se tiene en la actualidad.

La administración correcta del mismo será indispensable para asegurar la subsistencia del negocio, ya que el esfuerzo dispensado durante meses puede ser desperdiciado en sólo días si no se está cubierto correctamente contra la variación de las cotizaciones.

Bibliografía

- Keith Schap “Commodity Marketing: A Lenders & Producers Guide to Better Risk Management” Chicago Board of Trade, 1993.
- Ricardo Pascale “Decisiones Financieras” Ediciones Macchi, 1992.
- Charles A. Gallagher y Hugh J. Watson “MÉTODOS CUANTITATIVOS PARA LA TOMA DE DECISIONES EN ADMINISTRACIÓN” Mc Graw Hill, 1982.
- “Buyer’s Guide to Managing Price Risk” Chicago Board of Trade.
- Material elaborado por la Bolsa de Comercio de Rosario.

Ejercicio:

En principios de junio, un acopio posee 2.500 tn. de soja que ha adquirido recientemente “a precio” y que aún no ha podido colocar. Asimismo, desde el comienzo de la cosecha a recibido 10.000 tn. “a fijar”, de las cuales entregó 2.000 tn. “a fijar”, 6.000 tn. “a precio” y 2.000 tn. mantiene todavía en la planta. Por otra parte en las próximas semanas debe recibir 110 tn. de soja por operaciones de canje realizadas meses atrás. La posición expuesta neta sería la siguiente:

OPERACIÓN	CANTIDAD	POSICIÓN
Existencias “a precio”	2.500 tn.	Comprada
Compras “a fijar” - Ventas “a fijar”	2.000 tn.	-
Compras “a fijar” - Ventas “a precio”	6.000 tn.	Vendida
Existencias “a fijar”	2.000 tn.	-
Operaciones de Canje	110 tn.	Comprada
POSICIÓN EXPUESTA NETA	3.390 tn.	Vendida

Al determinar la posición expuesta neta para cada grano en particular, la tarea de Administración del Riesgo Precio se simplifica sobremanera, y sólo restará elegir las herramientas adecuadas para cubrir dicha posición.

Por otra parte, la determinación de la posición expuesta neta facilita la toma de decisiones comerciales que implican la reducción del riesgo precio sin recurrir al mercado de futuros.

Por ejemplo, si un acopio determina que se encuentra vendido en soja en el disponible, producto de que ha realizado compras “a fijar” y ventas “a precio” para hacerse espacio, puede optar por vender “a fijar” mercadería que adquirió recientemente “a precio”, y de esta manera ir calzando su posición sin recurrir a la utilización de futuros y opciones.

Sin pretender generalizar, podemos concluir que en los acopios donde se verifica un alto Giro de la Instalación, es probable que encontremos posiciones expuestas netas vendidas en el disponible, siendo necesario establecer coberturas mediante compra de futuros o de calls. Esto es así por la venta “a precio” de grandes volúmenes comprados “a fijar”.

Por el contrario, en los acopios donde el Giro de la Instalación es bajo, nos encontraremos con posiciones compradas en el disponible, (por lo que deberían vender futuros o comprar puts); o “calzadas”, (que no estarían expuestas al Riesgo Precio). Esto es consecuencia de que el manejo de volúmenes inferiores de mercadería, posibilita ir vendiendo en idénticas condiciones a como fue adquirida. Estos acopios si compran “a precio” tratan de vender “a precio” y si lo hacen “a fijar” tratan de vender también “a fijar”.